

ПЕРСПЕКТИВЫ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ИНСТРУМЕНТАРИЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРОГРАММ МОДЕРНИЗАЦИИ КЛЮЧЕВЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ ЭКОНОМИКИ

В.А. Котов,

Банковско-финансовая академия, Узбекистан, г. Ташкент

Ключевые слова: модернизация производства, инновационный потенциал, финансовый инжиниринг, инновационные методы финансирования.

Успешная реализация конкретных целевых программ по увеличению до 2030 г. объема ВВП Узбекистана более чем в два раза и доведению доли промышленности в экономике республики до 40 % предполагает реализацию в течение ближайших пяти лет 657 крупных инвестиционных проектов общей стоимостью около 40 миллиардов долларов [1]. Своевременная реализация такой масштабной задачи невозможна без активного поиска центров инновационного роста и формирования качественно нового механизма финансирования программ их инновационного развития. Именно такими драйверами инновационного роста выступают ключевые предприятия базовых отраслей экономики Узбекистана. Учитывая исчерпанность таких традиционных источников финансирования крупных инвестиционных проектов данной категории предприятий, как целевые бюджетные ассигнования, краткосрочные банковские кредиты и нераспределенная прибыль прошлых лет, единственным выходом из создавшегося положения становится широкое внедрение в практику хозяйствования республики широкого спектра инновационных инструментов финансирования, способные привлечь интерес иностранных инвесторов и заинтересовать многие категории внутренних институциональных инвесторов.

Главными предпосылками расширения масштабов внедрения инновационных инструментов финансирования программ модернизации ключевых предприятий Узбекистана выступают относительно высокие темпы роста ВВП страны, а также существенные успехи в формировании позитивного делового и инвестиционного климата для инвесторов, что подтверждается высокими оценками со стороны международных рейтинговых агентств и ряда известных международных организаций. Третий год подряд международные рейтинговые агентства присваивают банковской системе Узбекистана рейтинговую оценку на уровне «стабильный». О позитивных сдвигах в работе по созданию благоприятного инвестиционного климата для иностранных инвесторов свидетельствуют и данные рис. 1., в котором приведены результаты сравнительного анализа состояния корпоративного управления в странах ОЭСР и Узбекистана.

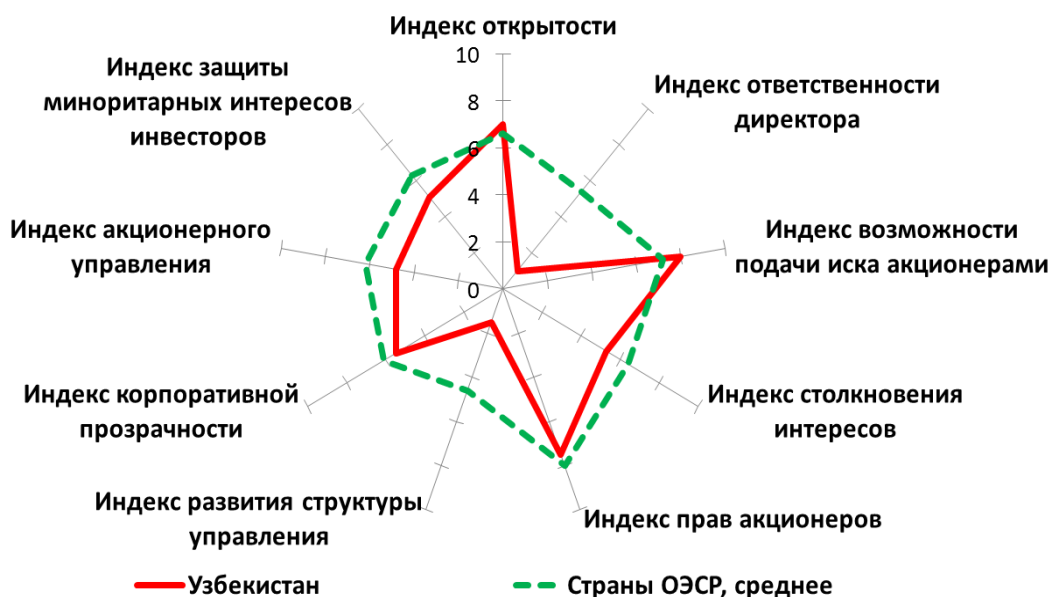


Рис. 1. Данные сравнительного анализа состояния корпоративного управления в странах ОЭСР и Узбекистана

Убедительным подтверждением позитивных сдвигов в области повышения инвестиционной привлекательности фондового рынка Узбекистана для иностранных инвесторов служит тот факт, что по результатам престижного международного рейтинга «Ведение бизнеса 2017: Равные возможности для всех» (Doing Business 2017: Equal Opportunity for All) в области защиты прав миноритарных инвесторов Узбекистан занял 70 место (в 2015 году – 88) среди 190 экономик мира.

Перспективными инструментами финансирования крупных инвестиционных проектов ключевых предприятий базовых отраслей экономики Узбекистана в последние годы становятся инвестиционные кредиты отечественных коммерческих банков, которые наилучшим образом удовлетворяют их растущие инновационные потребности, не угрожая потерей контроля над собственностью их акционеров.

Как видно из рис. 2, общий объем выданных банками республики в 2016 году инвестиционных кредитов на нужды модернизации, технического и технологического развития крупных предприятий составил 12,2 трлн. сум, что в 4,1 раз больше уровня 2010 года [2].

Успешная реализация комплекса мер институционального укрепления формирующегося фондового рынка Узбекистана и умелое применение действенных рычагов стимулирующего налогообложения иностранных и внутренних инвесторов способствовали внедрению в практику их инвестиционного обеспечения на основе инструментов рынка корпоративных ценных бумаг (рис.3). По данным Центрального депозитария Узбекистана на 1 января 2017г. в республике 657 акционерными обществами выпущено 3,24 трлн.шт. акций на сумму 29,81 трлн. сумов.

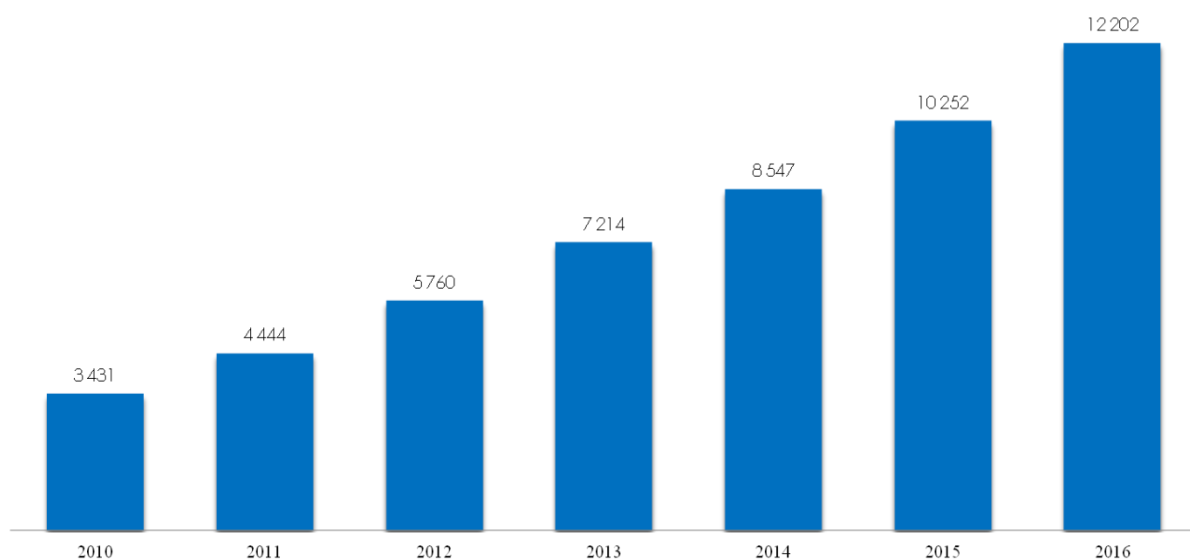


Рис. 2. Динамика роста общего объема инвестиционных кредитов для модернизации предприятий Узбекистана

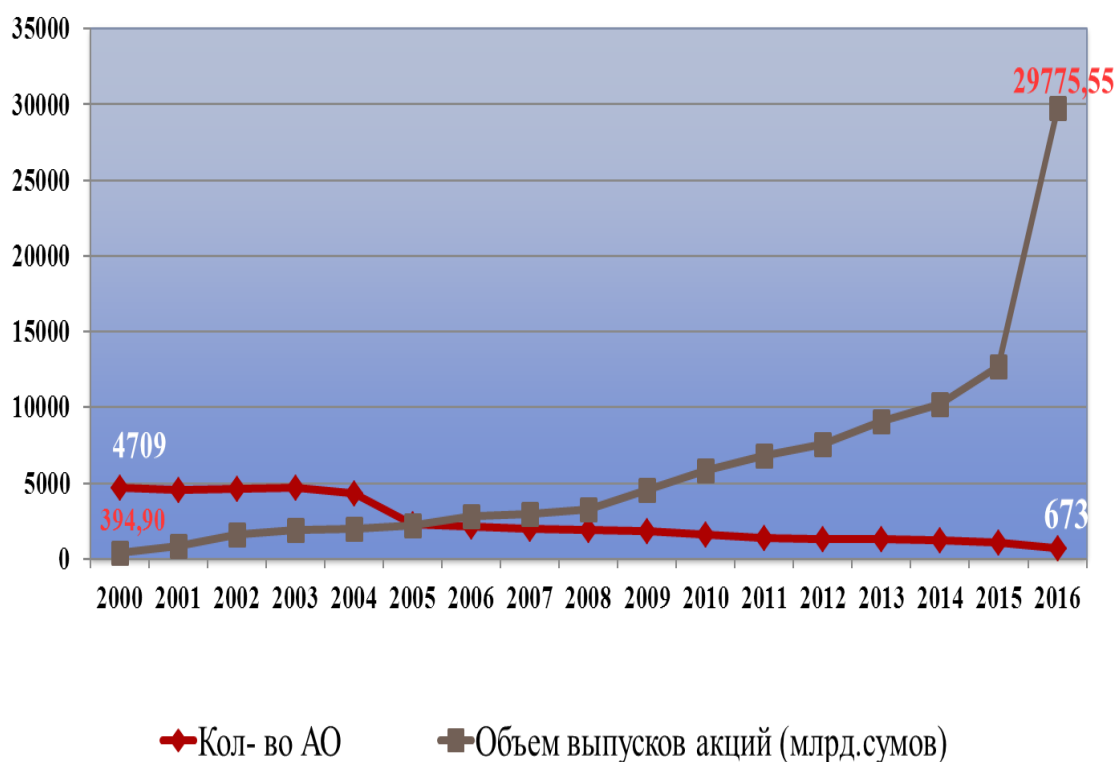


Рис. 3. Динамика роста объемов выпусков акций корпоративными предприятиями Узбекистана за период 2000 – 2016 г.г.[3]

Перспективным каналом инновационного обновления основных производственных фондов ключевых предприятий Узбекистана в последние годы становится национальный рынок лизинговых услуг, позволяющий существенно сокращать объемы их заимствований на финансовом рынке (рис. 4.)

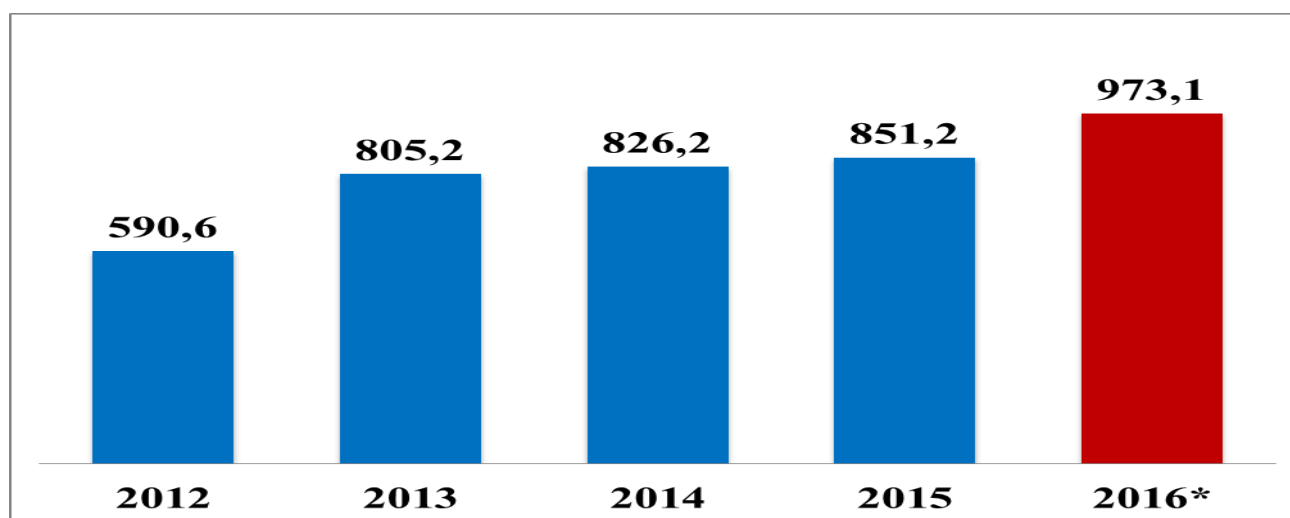


Рис. 4. Динамика роста рынка лизинговых услуг Узбекистана за период 2012–2016 гг.

Отмечая позитивные сдвиги в деле расширения масштабов внедрения инновационных инструментов финансирования программ развития ключевых предприятий Узбекистана, следует признать, что спектр и масштабы проводимой в данном направлении работы сильно отстают от их растущих потребностей в иностранных и внутренних инвестициях [4]. Так, многие из них крайне слабо используют возможности синдицированного кредитования и проектного финансирования, операционного лизинга и франчайзинга, возможности эмиссионного и грантового финансирования, потенциал государственно-частного партнерства. Одной из главных причин сложившегося положения дел является слабое знание руководителями и специалистами ключевых предприятий подлинного потенциала альтернативных методов финансирования и неумение использовать его для реализации проектов, связанных с наращиванием выпуска экспортной продукции. Другой важной причиной медленного формирования механизма инвестиционного обеспечения программ наращивания экспортного потенциала Узбекистана выступает недостаточная институциональная развитость многих сегментов финансового рынка республики и низкий уровень инфраструктурного обеспечения его основных участников.

Главными объектами приложения качественно новых инструментов финансирования должны стать предприятия абсолютно новых для Узбекистана высокотехнологичных отраслей промышленности, таких, как нефтехимическая, химическая, автомобильная промышленность, сельскохозяйственное и железнодорожное машиностроение, фармацевтическая, электротехническая, текстильная промышленность, производство современных строительных материалов.

Перспективной мерой совершенствования инструментария финансирования программ кардинальной модернизации ключевых предприятий Узбекистана должны стать хорошо скоординированные усилия экономических министерств республики по проведению на их базе пилотных программ публичного размещения акций на зарубежных финансовых рынках

(IPO), выпуска АДР или ГДР, а также проведения сделок корпоративного контроля (M&A) за счет реализации потенциала вторичного рынка корпоративных ценных бумаг[5].

Процессам расширения спектра и увеличения масштабов инвестиционного обеспечения инновационных потребностей ключевых предприятий Узбекистана должны способствовать предпринятые в 2017 году кардинальные меры государства по либерализации банковской, бюджетной и налоговой систем республики, углублению процессов приватизации и акционирования, создания качественно новых финансовых институтов, включая институты коллективного инвестирования, организации микрофинансирования, инвестиционные фонды, рейтинговые агентства и другие.

Представленный анализ современного состояния использования ключевыми предприятиями Узбекистана инновационных инструментов финансирования потребностей их развития позволяет внести ряд конкретных предложений, направленных на расширение их спектра и масштабов вовлечения в хозяйственный оборот страны. В первую очередь, это касается ускорения научной разработки и законодательного утверждения Стратегии внедрения инновационных методов финансирования ключевых предприятий, обеспечивающих устойчивое развитие целых отраслей, отдельных регионов или страны в целом.

Другим направлением активизации процессов их внедрения в практику инвестиционного обеспечения ключевых предприятий республики следует считать предоставление пакета ощутимых стимулов и преференций для прямых иностранных инвесторов, участвующих в реализации их крупных инвестиционных проектов.

Действенным средством расширения масштабов использования инструментов эмиссионного финансирования для инвестиционного обеспечения потребностей ключевых предприятий Узбекистана может стать проведение пилотных программ публичного размещения их акций на зарубежных финансовых рынках (IPO), выпуск АДР или ГДР на ведущих фондовых биржах мира [5].

И наконец, крайне важно как можно раньше приступить к созданию качественно новой системы переподготовки и повышения квалификации руководителей инвестиционных подразделений данных предприятий, нацеленной на привитие им практических навыков поиска и привлечения иностранных инвестиций на основе инновационных инструментов финансирования.

Успешная реализация указанных выше предложений призвана содействовать созданию необходимых условий для широкого внедрения в хозяйственную практику Узбекистана прогрессивных инструментов финансового инжиниринга, уже давно используемых для инвестиционного обеспечения программ повышения реальной конкурентоспособности продукции ключевых предприятий национальных экономик.

Список литературы

1. Планируемое увеличение ВВП Узбекистана [Электронный ресурс]. URL: <https://regnum.ru/news/polit/2200406.html> (дата обращения 24.04.2017).
2. Основные направления денежно-кредитной политики на 2017 год [Электронный ресурс]. URL: www.cbu.uz (дата обращения 11.05.2017).
3. Данные годовых Отчетов Центра координации развития рынка ценных бумаг при Госкомконкуренции РУз за 2000–2016 гг.
4. Батурина В.В. Развитие промышленности Узбекистана: структурные сдвиги и приоритеты. Т.: ЦЭЭП, 2005. С. 97–105.
5. Кадыров А.М. и др. Повышение конкурентоспособности промышленных предприятий в условиях модернизации национальной экономики. Т.: «Lesson press», 2016. 294 с.